



**Äußerung des Vorstands der phion AG  
zum  
freiwilligen Angebot zur Kontrollerlangung  
der  
Barracuda Networks, Inc.**

Barracuda Networks, Inc., eine Aktiengesellschaft nach dem Recht des Staates Delaware mit dem Sitz der Geschäftsleitung in 3175 Winchester Blvd, Campbell, California 95008, Vereinigte Staaten von Amerika (im folgenden auch "**Barracuda**" oder die "**Bieterin**"), hat am 22.08.2009 ein freiwilliges Angebot zur Kontrollerlangung (in der Folge auch das "**Angebot**") gemäß § 25a Übernahmegesetz ("**ÜbG**") zum Erwerb sämtlicher Aktien der phion AG (mit Ausnahme der Aktien der verkaufenden Aktionäre, die gemäß dem Aktienkaufvertrag - wie nachstehend in Punkt 1. definiert - verkauft und übertragen werden) mit dem Sitz in Innsbruck und der Geschäftsanschrift A-6020 Innsbruck, Eduard-Bodem-Gasse 1, eingetragen im Firmenbuch zu FN 184392s beim Landesgericht als Handelsgericht Innsbruck (im folgenden auch "**phion**" oder die "**Zielgesellschaft**"), das sind bis zu 800.000 Stück Inhaberaktien (ISIN AT0000PHION3, im folgenden auch einzeln die "**Aktie**" oder zusammen die "**Aktien**"), an alle Aktionäre der phion AG, gestellt und veröffentlicht. Das Grundkapital der Zielgesellschaft beträgt EUR 800.000 und ist in 800.000 auf den Inhaber lautende Stückaktien mit einem auf eine einzelne Stückaktie entfallenden anteiligen Betrag am Grundkapital von EUR 1,00 unterteilt.

Barracuda ist ein nicht börsnotiertes Unternehmen. Zu Barracudas wesentlichen Gesellschaftern zählen unter anderem die drei Gründer der Gesellschaft, Herr Dean Drako, Herr Michael Perone und Herr Zach Levow, sowie die führenden Private Equity Gesellschaften Sequoia Capital und Francisco Partners.

Gemäß § 14 ÜbG sind Vorstand und Aufsichtsrat der Zielgesellschaft verpflichtet, unverzüglich nach der Veröffentlichung der Angebotsunterlage eine begründete Äußerung zum Angebot zu verfassen. Diese Äußerungen haben insbesondere eine Beurteilung darüber zu enthalten, ob die angebotene Gegenleistung und der sonstige Inhalt des Angebots dem Interesse aller Aktionäre und sonstigen Inhaber von Beteiligungspapieren angemessen Rechnung tragen und welche Auswirkungen das Angebot auf die Zielgesellschaft, insbesondere die Arbeitnehmer (betreffend die Arbeitsplätze, die Beschäftigungsbedingungen und die Aufrechterhaltung von Standorten), die Gläubiger und das öffentliche Interesse aufgrund der strategischen Planung des Bieters für die Zielgesellschaft voraussichtlich haben wird. Falls sich Vorstand oder Aufsichtsrat nicht in der Lage sehen, abschließende Empfehlungen abzugeben, haben sie jedenfalls die Argumente für die Annahme und für die Ablehnung des Angebots unter Betonung der wesentlichen Gesichtspunkte darzustellen.

Diese Äußerung enthält, jeweils als Bieterangabe oder auf sonst geeignete Art gekennzeichnet, auch Angaben der Bieterin, deren Richtigkeit und Vollständigkeit vom Vorstand und Aufsichtsrat von phion mangels Zugang zu den hierzu erforderlichen Quellen nicht beurteilt werden kann. Dem Vorstand von phion ist jedoch kein Umstand bekannt, der zu Zweifeln an der Richtigkeit und der Vollständigkeit dieser Angaben der Bieterin Anlass geben könnte. Der Vorstand geht daher in dieser Äußerung von der Richtigkeit und Vollständigkeit solcher Angaben der Bieterin aus.

Auf dieser Grundlage erstattet der Vorstand die nachstehende Äußerung. Soweit sich die Äußerung auf

den Angebotspreis oder auf die zukünftige Entwicklung der Zielgesellschaft im Fall des Erfolgs des Angebots bezieht, hängt sie in erheblichem Maß von zukünftigen Entwicklungen und Prognosen ab, die naturgemäß mit Beurteilungsunsicherheiten verbunden sind. Im Zusammenhang mit Rechtsfragen, die in dieser Äußerung adressiert werden, ist zu beachten, dass die Übernahmekommission und andere Entscheidungsinstanzen auch zu anderen Beurteilungen gelangen können.

## 1. Ausgangslage

Mit aufschiebend bedingtem Kaufvertrag vom 14.07.2009 (der „**Aktienkaufvertrag**“) haben die folgenden Aktionäre (die „**verkaufenden Aktionäre**“) mit der Bieterin vereinbart, ihre Aktien an die Bieterin zu verkaufen:

- i. Wieland Alge: 47.936 Aktien, was einem Anteil am stimmberechtigten Grundkapital der Zielgesellschaft von rund 5,99 % entspricht;
- ii. Klaus Gheri: 48.533 Aktien, was einem Anteil am stimmberechtigten Grundkapital der Zielgesellschaft von rund 6,07 % entspricht;
- iii. Peter Marte: 80.992 Aktien, was einem Anteil am stimmberechtigten Grundkapital der Zielgesellschaft von rund 10,12 % entspricht;

Der Verkauf der von den verkaufenden Aktionären gehaltenen Aktien ist aufschiebend bedingt, die Bedingungen entsprechen den Bedingungen des Angebots (siehe unten).

Die Bieterin hat am 22.08.2009 ein freiwilliges Übernahmeangebot zur Kontrollerlangung an der Zielgesellschaft gestellt und veröffentlicht. Das Angebot richtet sich auf den Kauf sämtlicher ausgegebener Aktien (mit Ausnahme der Aktien der verkaufenden Aktionäre, die gemäß dem Aktienkaufvertrag verkauft und übertragen werden), die an der Wiener Börse zum Handel im geregelten Freiverkehr im Segment mid market zugelassenen sind (ISIN AT0000PHION3), einschließlich aller mit den Aktien verbundenen Rechten, vor allem (aber nicht ausschließlich) Stimmrechte, Dividendenansprüche und Bezugsrechte bei Kapitalerhöhungen.

Gemäß den Angaben der Bieterin hielten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Angebotsunterlage weder die Bieterin noch mit der Bieterin gemeinsam vorgehende Rechtsträger Aktien an der Zielgesellschaft. Unter Berücksichtigung der Aktien der verkaufenden Aktionäre, dh der 177.461 Stück Aktien, die einer Beteiligung von ca. 22,18 % am Grundkapital und an den stimmberechtigten Aktien von phion entsprechen und die die Bieterin gemäß dem Aktienkaufvertrag aufschiebend bedingt gekauft hat, richtet sich das Angebot daher auf den Erwerb von bis zu 622.539 Stück Inhaberaktien ("**angebotsgegenständliche Aktien**"). Das entspricht einem Anteil von 77,82% des gesamten Grundkapitals der Zielgesellschaft.

Das Angebot unterliegt nachstehenden aufschiebenden Bedingungen, die inhaltlich der aufschiebenden Bedingung des Aktienkaufvertrags entsprechen und zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist (wie in 2.5 des Angebots definiert) gegeben sein müssen, sofern die Bieterin nicht auf deren Eintritt verzichtet hat:

- i. Zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Annahmefrist (wie in 2.5 des Angebots definiert) verfügt Barracuda zusammen mit den mit Barracuda allenfalls gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern über zumindest 75 % und eine Aktie der Aktien der Zielgesellschaft (einschließlich der Erworbenen Aktien wie in 1.1.1 des Angebots definiert), dh Barracuda und mit Barracuda allenfalls gemeinsam vorgehende Rechtsträger verfügen zusammen über zumindest 600.001 Aktien (einschließlich der Erworbenen Aktien wie in 1.1.1 des Angebots definiert); für den Fall, dass die Zielgesellschaft während der (allenfalls verlängerten) Annahmefrist (wie in 2.5 des Angebots definiert) neue Aktien ausgeben und Barracuda auf die

Bedingung gemäß unten (v) verzichten sollte, erhöht sich die Anzahl der Aktien (einschließlich der Erworbenen Aktien wie in 1.1.1 des Angebots definiert) entsprechend, sodass die Mindestannahmeschwelle von 75 % und einer Aktie (einschließlich der Erworbenen Aktien wie in 1.1.1 des Angebots definiert) auch für eine entsprechend erhöhte Gesamtanzahl an Aktien gilt;

- ii. bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Annahmefrist (wie in 2.5 des Angebots definiert), wurde kein Konkursverfahren, Ausgleichsverfahren oder Reorganisationsverfahren in Österreich über das Vermögen der Zielgesellschaft oder Konkursverfahren oder Nachlassstundungsverfahren in der Schweiz über das Vermögen der phion AG, einer Aktiengesellschaft nach dem Recht der Schweizer Eidgenossenschaft mit dem Sitz in Zürich und der Geschäftsanschrift CH-8006 Zürich, Ottikerstraße 59, eingetragen im Handelsregister des Kantons Zürich unter CH-020.3.025.646-3 (die "**Wesentliche Tochtergesellschaft**"), eröffnet;
- iii. bis zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Annahmefrist (wie in 2.5 des Angebots definiert) wurde nicht die Auflösung oder Liquidation der Zielgesellschaft oder der Wesentlichen Tochtergesellschaft beschlossen;
- iv. während und zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Annahmefrist (wie in 2.5 des Angebots definiert) wurde von der Hauptversammlung der Zielgesellschaft keine wesentliche Änderung oder Neufassung der Satzung der Zielgesellschaft beschlossen; und
- v. während und zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Annahmefrist (wie in 2.5 des Angebots definiert) wurden keine neuen Aktien der Zielgesellschaft ausgegeben.

Die Bieterin behält sich das Recht vor, einseitig auf den Eintritt einzelner oder aller dieser aufschiebenden Bedingungen zu verzichten. In diesem Fall gelten die entsprechenden aufschiebenden Bedingungen als eingetreten. Für den Fall, dass der Bieter auf die Bedingung gemäß oben (i) verzichten sollte, kommt die gesetzliche Bedingung gemäß § 25a Abs 2 ÜbG zur Anwendung, dass zum Ablauf der (allenfalls verlängerten) Annahmefrist (wie in 2.5 des Angebots definiert) Barracuda zusammen mit den mit Barracuda allenfalls gemeinsam vorgehenden Rechtsträgern über zumindest 50 % und eine Aktie der Aktien (einschließlich der Erworbenen Aktien wie in 1.1.1 des Angebots definiert) verfügen muss. Zu den aufschiebenden Bedingungen und den Verzichtsmöglichkeiten der Bieterin siehe im Einzelnen Punkt 2.3 des Angebots.

Es werden keine darüber hinausgehenden Bedingungen gestellt und keine Rücktrittsvorbehalte (mit Ausnahme des in 2.7 des Angebots genannten Rücktrittsrechts der Bieterin) gemacht.

Die Frist für die Annahme des Angebots gilt vom 24.08.2009 (einschließlich) bis einschließlich 18.09.2009, 18.30 Uhr, Ortszeit Wien.

## **2. Beurteilung des Angebots**

### **2.1. Angebotspreis**

Der im Angebot enthaltene Angebotspreis beträgt EUR 12,- je Inhaberaktie ("**Angebotspreis**").

### **2.2. Gesetzliche Preisuntergrenze**

Gemäß § 26 Abs 1 ÜbG hat der Preis eines freiwilligen Angebots zur Kontrollerlangung

- i. mindestens dem durchschnittlichen nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Börsenkurs des jeweiligen Beteiligungspapiers während der letzten sechs Monate vor

demjenigen Tag zu entsprechen, an dem die Absicht, ein Angebot abzugeben, bekannt gemacht wurde, und

- ii. darf die höchste von der Bieterin oder von einem gemeinsam mit ihr vorgehenden Rechtsträger innerhalb der letzten 12 Monate vor Anzeige des Angebots in Geld gewährte oder vereinbarte Gegenleistung für dieses Beteiligungspapier der Zielgesellschaft nicht unterschreiten. Dasselbe gilt in Bezug auf Gegenleistungen für Beteiligungspapiere, zu deren zukünftigem Erwerb die Bieterin oder ein gemeinsam mit ihr vorgehender Rechtsträger berechtigt oder verpflichtet ist.

Der durchschnittliche nach den jeweiligen Handelsvolumina gewichtete Börsenkurs während der letzten sechs Monate vor Bekanntmachung der Angebotsabsicht, das ist der Zeitraum von 16.01.2009 bis inklusive 16.07.2009 beträgt EUR 6,55 je Aktie. Der Angebotspreis je Aktie liegt daher über dem durchschnittlichen, nach jeweiligen Handelsvolumina gewichteten Börsenkurs während der letzten sechs Monate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht am 16.07.2009 und entspricht daher dem nach § 26 Abs 1 ÜbG anzubietenden gesetzlichen Preis des Angebots.

Der in Übereinstimmung mit dem Aktienkaufvertrag aufschiebend bedingt vereinbarte parallele Erwerb sämtlicher Aktien der verkaufenden Aktionäre ist als relevanter Erwerb bei Überprüfung der Untergrenze zu berücksichtigen. Die Gegenleistung für den Erwerb sämtlicher Aktien der verkaufenden Aktionäre besteht in einem Kaufpreis von EUR 12,- pro Aktie. Der Erwerb wird erst mit dem erfolgreichen Abschluss des Übernahmeangebots wirksam (siehe Punkt 1. betreffend die aufschiebenden Bedingungen des Aktienkaufvertrags). Erst dann wird auch der Kaufpreis für die Aktien der verkaufenden Aktionäre zur Zahlung fällig.

Der Angebotspreis je angebotsgegenständlicher Aktie entspricht daher der von der Bieterin im Rahmen des Aktienkaufvertrags vereinbarten Gegenleistung (in Höhe des Angebotspreises) für den Erwerb der Aktien der verkaufenden Aktionäre. Weder Barracuda noch mit ihr gemeinsam vorgehende Rechtsträger haben nach Angaben der Bieterin mit Ausnahme der zuvor genannten, aufschiebend bedingt erworbenen Aktien der verkaufenden Aktionäre in den letzten 12 Monaten vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht Aktien der Zielgesellschaft erworben noch einen derartigen Erwerb vereinbart.

Auf Basis der von der Bieterin gemachten Angaben steht der Angebotspreis von EUR 12,- je angebotsgegenständlicher Aktie daher im Einklang mit den in § 26 ÜbG vorgesehenen Mindestpreisregeln.

### **2.3. Angemessenheit des Angebotspreises**

Der Vorstand der Zielgesellschaft hat eine Analyse des buchmäßigen Eigenkapitals sowie der durchschnittlichen Börsenkurse der letzten Woche sowie der 1, 3, 6, und 12 Kalendermonate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht vorgenommen. Weiters hat der Vorstand zwei externe detaillierte Analysen der Erste Group Bank AG seiner Beurteilung zugrunde gelegt. Auf Basis der durchgeführten Analysen, den aktuellen Quartalszahlen (Q1 2009/10) und den von der Bieterin gemachten Angaben ist der Vorstand der Ansicht, dass der Angebotspreis von EUR 12,- je angebotsgegenständlicher Aktie angemessen und fair ist.

Festzuhalten ist, dass phion im 1. Quartal 2009/10 einen Umsatzrückgang (-20%) auf 2,2 Mio. EUR ausgewiesen hat. Hauptgrund dafür ist das schwierige Marktumfeld, das auch andere Mitbewerber in vergleichbarer Höhe traf.

In einer Analyse der Erste Group Bank AG vom 14.08.2009 heißt es dazu im Zusammenhang mit dem Angebot:

„Aufgrund des Angebotes, sind die vorgelegten Quartalszahlen für den Aktienkurs ohne Bedeutung. Wir bestätigen unser Kursziel von EUR 12 und unsere Akkumulieren

Empfehlung. Wir empfehlen Privataktionären das Angebot anzunehmen. Sollten Institutionelle Investoren den Übernahmepreis in die Höhe treiben können, werden auch Privataktionäre davon profitieren.“

Quelle: Analyse der Erste Group Bank AG vom 14.08.2009, Daniel Lion, CIIA

### **2.3.1. Analyse des buchmäßigen Eigenkapitals**

phion hat zum 31.03.2009 einen Konzernabschluss nach IFRS aufgestellt. Dieser wurde am 03.06.2009 von der KPMG Austria GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft als Konzernabschlussprüfer uneingeschränkt testiert. Das in diesem Konzernabschluss ausgewiesene Eigenkapital der Gesellschaft beträgt EUR 12.830.614, je Aktie somit EUR 16,04. Da die am 10.07.2009 abgehaltene ordentliche Hauptversammlung der phion keine Ausschüttung beschlossen hat, ermittelt sich zum 31.03.2009 ein Eigenkapitalwert je Aktie der phion in Höhe von EUR 16,04. Der Angebotspreis liegt somit zum 31.03.2009 um EUR 4,04 und damit um rund 25% unter dem Eigenkapitalwert je Aktie der phion.

Das im Q1 – Report ausgewiesene Eigenkapital der Gesellschaft beträgt TEUR 11.995, je Aktie somit EUR 14,99. Der Angebotspreis liegt somit zum 30.06.2009 um EUR 2,99 und damit um ca. 20% unter dem Eigenkapitalwert je Aktie der phion.

Festzuhalten ist darüber hinaus, dass auch andere börsennotierte Gesellschaften, deren Aktien teilweise eine deutlich höhere Liquidität als die Aktien der phion aufweisen, derzeit deutlich unter ihrem errechneten Eigenkapitalwert notieren und dieser Wert daher nur sehr eingeschränkt zu einer Beurteilung des tatsächlich derzeit erzielbaren Marktwerts der Aktie der Zielgesellschaft herangezogen werden kann. Dies umso mehr, als es sich bei der Aktie der Zielgesellschaft um einen Titel mit vergleichsweise geringer Liquidität handelt.

In der nachstehenden Tabelle finden sich Kurs-Buchwert Verhältnisse einiger vergleichbarer ausgewählten Unternehmen der Peer-Group, die die obigen Aussagen untermauern:

## Kurs-Buchwert-Verhältnis zum 15.07.2009

| Analyse Vergleichsunternehmen - Kurs-Buchwert-Verhältnis |      |            |         |            |          |       |
|--|------|------------|---------|------------|----------|-------|
| 15.07.2009   |      | Aktienkurs | BWEK    | Aktien     | BW/Aktie |       |
| Unternehmen  | Land | in EUR     | in MEUR | in Mio Stk | in EUR   | K/BW  |
| PHION AG   | AT   | 8,80       | 12,00   | 0,80       | 14,99    | 0,57x |
| ARKOON   | FR   | 2,99       | 11,89   | 4,61       | 2,58     | 1,16x |
| BRAIN FORCE HOLDING AG                                   | AT   | 1,27       | 22,54   | 15,39      | 1,46     | 0,87x |
| FABASOFT AG  | AT   | 2,26       | 16,38   | 8,52       | 1,92     | 1,17x |
| UPDATE SOFTWARE AG                                       | AT   | 2,55       | 25,69   | 11,46      | 2,24     | 1,14x |
| S&T SYSTEM INTEGRATION & TEC                             | AT   | 8,55       | 40,45   | 3,59       | 11,28    | 0,76x |
| Mittelwert (ohne phion AG)                               |      |            |         |            |          | 1,02x |
| Median (ohne phion AG)                                   |      |            |         |            |          | 1,14x |

Anmerkung: Eigenkapital und Anzahl der Aktien auf Basis zuletzt veröffentlichter Daten  
 phion AG: Bilanz zum 30.06.2009

Quelle: Bloomberg, Homepages der betreffenden Unternehmen (Investor Relations - Reports), KPMG Corporate Finance

## Übernahmeangebot phion AG

| Kurs-Buchwert-Verhältnis auf Basis des Übernahmeangebots |      |              |         |            |          |       |
|--|------|--------------|---------|------------|----------|-------|
| 15.07.2009   |      | Angebots-    | BWEK    | Aktien     | BW/Aktie |       |
| Unternehmen  | Land | preis in EUR | in MEUR | in Mio Stk | in EUR   | K/BW  |
| PHION AG   | AT   | 12,00        | 12,00   | 0,80       | 14,99    | 0,80x |

Das Kurs-Buchwert-Verhältnis liegt somit bei vergleichbaren Unternehmen in einer Bandbreite von 0,76x bis 1,17x. Bei phion hat sich das Kurs-Buchwert-Verhältnis in Relation zum Angebotspreis nach Bekanntgabe des Übernahmeangebots auf 0,80x erhöht (von zuvor 0,57x).

### 2.3.2. Analyse der durchschnittlichen Börsenkurse

Die Durchschnittskurse der letzten 1, 3, 6 und 12 Kalendermonate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht (16.7.2009) (in EUR) sowie der Prozentsatz, um den der Angebotspreis (in EUR) von diesen Kursen abweicht (dh diesen übersteigt), sind in der nachfolgenden Tabelle aufgeführt:

|   | 1 Monat | 3 Monate | 6 Monate | 12 Monate |
|---|---------|----------|----------|-----------|
| <b>Ungewichteter Durchschnittskurs (EUR)</b>      | 8,50    | 7,23     | 6,99     | 11,58     |
| <b>Angebotspreis (EUR)</b>                        | 12,00   | 12,00    | 12,00    | 12,00     |
| <b>Prämie (EUR)</b>                               | 3,50    | 4,77     | 5,01     | 0,42      |
| <b>Prämie in %</b>                                | 41,18   | 65,98    | 71,67    | 3,63      |
| <b>Volumengewichteter Durchschnittskurs (EUR)</b> | 8,40    | 6,71     | 6,55     | 8,80      |
| <b>Angebotspreis (EUR)</b>                        | 12,00   | 12,00    | 12,00    | 12,00     |
| <b>Prämie (EUR)</b>                               | 3,60    | 5,29     | 5,45     | 3,20      |
| <b>Prämie in %</b>                                | 42,86   | 78,84    | 83,21    | 36,36     |

Quelle: Bloomberg

In einer Analyse der Erste Group Bank AG vom 17.07.2009 wird zum Übernahmeangebot zu einem Preis von EUR 12,- je Aktie wie folgt Stellung genommen:

„Der Angebotspreis von EUR 12 bietet eine Prämie von 72% auf den 6M Durchschnittskurs, und ein Upside von 40% auf den letzten Kurs der phion Aktie. Der Preis liegt auch ca. 9% über unserem kürzlich veröffentlichten 12-Monats Kursziel von EUR 11. Allerdings haben wir in unserem Kursziel einen 20%igen Liquiditätsabschlag berücksichtigt – der heutige Eigenkapitalwert liegt bei EUR 12,1.

Wir empfehlen Privatanlegern das Angebot bei Vorliegen anzunehmen. Wir schließen allerdings nicht aus, dass institutionelle Investoren einen höheren Angebotspreis fordern werden. Sollte der Angebotspreis von Barracuda nach oben hin angepasst werden, bekommen alle Aktionäre diesen höheren Preis ausbezahlt, also auch die, welche bereits zu EUR 12 angenommen haben. Auf Basis des angekündigten Angebotes heben wir unser Kursziel daher vorerst auf EUR 12 an.“

Quelle: Equity Weekly der Erste Group Bank AG vom 17.07.2009, Daniel Lion, CIIA

Der nach den Handelsvolumina gewichtete durchschnittliche Börsenkurs (nur Handelstage) der letzten sechs Monate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht, dh seit 16.1.2009 (einschließlich), beträgt EUR 6,55 je Aktie. Der Angebotspreis je Angebotsaktie beträgt EUR 12,00 und liegt daher ca. 83,21 % über dem gewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der letzten sechs Monate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht. Der Vorstand teilt die Einschätzung der Bieterin, dass, sollte das Angebot erfolgreich sein, dies prozentuell betrachtet eine der höchsten Prämien bezogen auf die gewichteten durchschnittlichen Börsenkurse der letzten sechs Monate aller Übernahmen börsennotierter Unternehmen an der Wiener Börse seit Mai 1999 wäre.

Am 16.07.2009, dem Tag vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht, lag der Börseschlusskurs der Aktie der phion im Handelssystem XETRA bei EUR 8,60 und somit um EUR 3,40 unter dem Angebotspreis, was einer Prämie von ungefähr 39,53 % entspricht.

### 2.3.3. Bewertung nach börsenrelevanten Multiplikatoren

Eine Bewertung der Zielgesellschaft im Vergleich mit fünf Peer-Group Unternehmen nach Multiplikatoren auf Basis der Schlusskurse am 15.07.2009 im Vergleich zum Angebotspreis ergibt einen vergleichbar attraktiven Preis für die Aktie im Rahmen des Angebots.

Die Peer-Group Berechnungen ergaben folgende Detailergebnisse:

Multiplikatoren auf Basis der Schlusskurse zum 15.07.2009 Inkl negative Werte

| Analyse Vergleichsunternehmen - Multiplikatoren |                              |      |               |                |                       |           |       |       |           |        |       |        |        |       |         |         |       |
|---|------------------------------|------|---------------|----------------|-----------------------|-----------|-------|-------|-----------|--------|-------|--------|--------|-------|---------|---------|-------|
| MEUR  | Unternehmen                  | Land | Markt kapital | Net debt/ Cash | Enterprise Value (EV) | EV/Umsatz |       |       | EV/EBITDA |        |       | EV/EBT |        |       | KGV     |         |       |
|   |                              |      |               |                |                       | 2008A     | 2009E | 2010E | 2008A     | 2009E  | 2010E | 2008A  | 2009E  | 2010E | 2008A   | 2009E   | 2010E |
|   | PHION AG                     | AT   | 6,9           | -4,2           | 2,6                   | 0,22x     | 0,16x | 0,16x | -2,3x     | 1,9x   | 1,0x  | -1,0x  | -16,8x | 2,2x  | -3,1x   | -49,1x  | 6,0x  |
|   | ARKOON                       | FR   | 14,1          | -5,1           | 9,0                   | 0,71x     | n/a   | n/a   | n/a       | n/a    | n/a   | n/a    | n/a    | n/a   | 30,5x   | n/a     | n/a   |
|   | BFA/N FORCE HOLD NG AG       | AT   | 19,5          | 6,4            | 26,0                  | 0,24x     | 0,28x | 0,27x | 3,3x      | 9,3x   | 3,2x  | 6,8x   | -28,9x | 6,0x  | -9,3x   | -7,2x   | 7,8x  |
|   | FABASOFT AG                  | AT   | 18,9          | -17,1          | 1,9                   | 0,09x     | n/a   | n/a   | -3,7x     | n/a    | n/a   | n/a    | n/a    | n/a   | -12,9x  | n/a     | n/a   |
|   | UPDATE SOFTWARE AG           | AT   | 28,8          | -15,8          | 13,0                  | 0,35x     | 0,41x | 0,40x | 2,6x      | 130,0x | 5,4x  | 3,0x   | -26,0x | 7,2x  | 7,2x    | -143,0x | 14,4x |
|   | S&T SYSTEM INTEGRATION & TEC | AT   | 30,7          | 61,3           | 91,9                  | 0,18x     | 0,15x | 0,19x | 6,6x      | 8,2x   | 6,0x  | 13,5x  | 21,4x  | 10,8x | -161,3x | -122,6x | 10,5x |
|   | Mittelwert (ohne phion AG)   |      |               |                |                       | 0,32x     | 0,30x | 0,39x | 2,2x      | 48,2x  | 4,9x  | 6,6x   | -11,2x | 6,0x  | -29,1x  | -91,2x  | 10,9x |
|   | Median (ohne phion AG)       |      |               |                |                       | 0,24x     | 0,28x | 0,27x | 3,0x      | 9,3x   | 5,4x  | 4,9x   | -26,0x | 7,2x  | -9,3x   | -122,6x | 10,5x |

Anmerkung: Marktkapitalisierung auf Basis der Schlusskurse zum 15.07.2009  
Quelle: Bloomberg, IHS GlobalVantage, etc.

#### Übernahmeangebot Phion AG

|                                |      |
|--------------------------------|------|
| Angebotspreis pro Aktie in EUR | 12,0 |
| Anzahl der Aktien in Mio Stk   | 0,8  |
| Equity Value für 100% in MEUR  | 9,6  |

| Multiplikatoren auf Basis des Übernahmeangebots |             |      |              |                |                       |           |       |       |           |       |       |        |        |       |       |        |       |
|---|-------------|------|--------------|----------------|-----------------------|-----------|-------|-------|-----------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|
| MEUR  | Unternehmen | Land | Equity Value | Net debt/ Cash | Enterprise Value (EV) | EV/Umsatz |       |       | EV/EBITDA |       |       | EV/EBT |        |       | KGV   |        |       |
|   |             |      |              |                |                       | 2008A     | 2009E | 2010E | 2008A     | 2009E | 2010E | 2008A  | 2009E  | 2010E | 2008A | 2009E  | 2010E |
|   | PHION AG    | AT   | 9,6          | -4,2           | 5,4                   | 0,45x     | 0,35x | 0,32x | -4,6x     | 3,9x  | 1,9x  | -2,0x  | -39,3x | 4,4x  | -4,4x | -68,6x | 8,4x  |

Die verschiedenen Multiplikatoren (siehe oben) liegen bei vergleichbaren Unternehmen besser als bei phion vor dem 15.7.2009. Auf Basis des Angebotspreises hat sich nach Bekanntgabe des Übernahmeangebotes der Multiplikator für die phion AG für EV/Umsatz für 2009 von 0,19x auf 0,38x verbessert, für 2010 von 0,16x auf 0,32x und liegt damit besser als im Mittelwert und im Median mit vergleichbaren Unternehmen. Dieser Multiplikator wurde angeführt, weil dieser als einziger quantitativ vergleichbar ist (bei den anderen Multiplikatoren sind bei den Unternehmen sehr viele negative Werte angegeben).

### 2.3.4. Bewertung nach DCF

Der Vorstand der phion AG hat zur Beurteilung der Angemessenheit des Angebotspreis auch eine Wertermittlung auf der Grundlage der Discounted Cash Flow Methode (DCF) unter Annahme zweier verschiedener Planungsprämissen zum 30. Juni 2009 durchgeführt. Diese ergibt zur Ermittlung der Marktwerte des Eigenkapitals (Equity Values) einen Wert je Aktie von EUR 10,60 bis 11,10.

Der Angebotspreis von EUR 12,00 pro Aktie übersteigt die ermittelte Bandbreite.

### 2.3.5. Kursziel der Aktie

Die von der Erste Group Bank AG am 09.07.2009 zur Aktie der phion erstellten Analyse gibt ein Kursziel von EUR 11,- je Aktie an. Das Angebot liegt mit EUR 12,- je Aktie über diesem Kursziel.



Die Analysten der Erste Bank bleiben aktuell bei ihrer „akkumulieren“-Empfehlung und einem Kursziel von EUR 12,- je phion Aktie (*Quellen: Analysen der Erste Group Bank AG vom 14.08.2009 und ganz aktuell vom 28.08.2009*).

#### **2.4. Börsenotierung der Zielgesellschaft**

Die Bieterin erklärt in ihrem Angebot, dass sie, sollte sie nach Abschluss des Angebots über weniger als 90 %, jedoch über mindestens 75 % und eine Aktie des Grundkapitals und der stimmberechtigten Aktien (einschließlich der Erworbenen Aktien wie in 1.1.1 des Angebots definiert) verfügen, beabsichtigt, die fortdauernde Notierung der Aktie an der Wiener Börse zu unterstützen. Für den Fall, dass die Bieterin nach Abschluss des Angebots oder zu einem späteren zukünftigen Zeitpunkt über 90 % des Grundkapitals und der stimmberechtigten Aktien (einschließlich der Erworbenen Aktien wie in 1.1.1 des Angebots definiert) der Zielgesellschaft verfügen sollte, behält sich die Bieterin das Recht vor, einen Gesellschafterausschluss (*Squeeze out*) gemäß Gesellschafterausschlussgesetz (GesAusG) durchzuführen, der zum Ausscheiden aller übrigen Aktionäre von phion AG und zur Beendigung der Börsenotierung der Aktien führen würde. Gegenwärtig hat die Bieterin diesbezüglich keine Entscheidungen getroffen.

#### **3. Annahme und Abwicklung des Angebots**

Details zur Annahme und Abwicklung des Angebots sind Punkt 2.6 der Angebotsunterlage zu entnehmen. Kein Aktionär ist verpflichtet, das Angebot der Bieterin anzunehmen.

Wird während der Laufzeit des Angebots ein konkurrierendes Angebot gestellt, so sind die Aktionäre gemäß § 17 ÜbG berechtigt, von ihren bis dahin abgegebenen Annahmeerklärungen bis spätestens vier Börsetage vor Ablauf der ursprünglichen Annahmefrist schriftlich zurückzutreten.

Für den Fall, dass während der Laufzeit ein konkurrierendes Angebot gestellt wird, hat sich auch die Bieterin das Recht vorbehalten, von ihrem Angebot zurückzutreten (siehe auch Punkt 2.7 des Angebots).

#### **4. Gleichbehandlung**

Der seitens der Bieterin gebotene Angebotspreis in Höhe von EUR 12,- pro Aktie ist für alle Aktionäre gleich. Hinsichtlich der Nachzahlungsverpflichtung der Bieterin gemäß § 16 Abs 7 ÜbG verweisen wir auf Punkt 2.9 der Angebotsunterlage.

Der Erwerb der Aktien der verkaufenden Aktionäre wird erst mit dem erfolgreichen Abschluss des Übernahmeangebots wirksam (siehe Punkt 1. betreffend die aufschiebenden Bedingungen des Aktienkaufvertrags). Erst dann wird auch der Kaufpreis für die Aktien der verkaufenden Aktionäre zur Zahlung fällig, sodass die Kaufpreiszahlung an die verkaufenden Aktionäre nicht vor der Bezahlung des Angebotspreises erfolgt.

#### **5. Äußerung zu den Interessen der Aktionäre, Mitarbeiter und Gläubiger sowie zum öffentlichen Interesse**

##### **5.1. Wirtschaftliche Gründe der Bieterin für das Angebot**

Die Bieterin nennt nachstehende wirtschaftliche Gründe für das Angebot (Punkt 1.2 der Angebotsunterlage):

Der angestrebte Erwerb einer kontrollierenden Beteiligung an phion durch Barracuda steht mit Barracudas strategischer Wachstumsstrategie im Einklang.

Barracuda ist der Auffassung, dass – im Fall des erfolgreichen Abschlusses des Angebots – die Übernahme von phion zu Barracudas Absicht beiträgt, für seine Kunden ein breites Portfolio an Lösungen für IT Herausforderungen bereitzustellen und insbesondere am weltweiten Markt für Datensicherheit eine führende Rolle einzunehmen. Barracuda ist der Auffassung, dass die Produkte von phion die Palette der von Barracuda angebotenen Produkte und Dienstleistungen ergänzen und Barracudas Fähigkeit, umfassende Sicherheitslösungen für gegenwärtige und potenzielle Kunden anzubieten, stärken werden.

Barracuda ist ferner der Meinung, dass es zwischen der Technologie von phion einerseits und der Technologie und den Vertriebskanälen von Barracuda andererseits Synergien geben wird. Barracuda ist der Ansicht, dass eine kombinierte Einheit in der Lage sein wird, bessere Produkte herzustellen, über ein umfassenderes Angebot an Lösungskapazitäten zu verfügen und Barracudas globales Vertriebsnetzwerk und die Marke Barracuda, insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika, zu ihrem Vorteil zu nutzen, sodass gemeinsam höhere Cash Flows erzielt werden können, als wenn die Gesellschaften auf sich allein gestellt operieren würden.

Barracuda ist der Auffassung, dass Kunden von IT Anbietern zunehmend Lösungen aus einer Hand nachfragen, anstatt einzelne Lösungen von verschiedenen Anbietern erwerben zu müssen. Barracuda meint außerdem, dass Möglichkeiten bestehen, leistungsstarke Verflechtungen sowohl auf Ebene der Kenntnisse von Führungskräften als auch auf Ebene der Funktionsweise von Produkten zu schaffen, welche nur dann vollständig ausgeschöpft werden können, wenn Barracuda und phion zur selben Unternehmensgruppe gehören.

Dazu ist festzuhalten, dass sich phion und Barracuda in ihren Stärken sowohl technologisch als auch geographisch ergänzen. Barracuda bietet ihren Kunden und Partnern in fast allen Regionen lokale technische Unterstützung. In Zentraleuropa ist diese schwächer als in anderen Regionen. phion hat eine starke Präsenz sowohl im Vertrieb als auch in der technischen Unterstützung und kann diese Lücke füllen. Dasselbe gilt für regionale Marketingaktivitäten.

## **5.2. Beteiligungs- und Unternehmenspolitik**

### **5.2.1. Zukünftige Geschäftspolitik**

Nach den Angaben der Bieterin in Punkt 4.1 des Angebots beabsichtigt Barracuda, nach erfolgreichem Abschluss des Angebots, phion als selbständige Gesellschaft weiterzuführen, um Barracudas Netzwerk und Web Application Security Geschäftsfeld zu unterstützen und voranzutreiben.

Aus der Verbindung der geschäftlichen Aktivitäten von Barracuda und phion erwartet Barracuda eine Erweiterung der Produktpalette der weltweit tätigen Barracuda Gruppe und eine Förderung des Vertriebs von phion Produkten in Gebieten, in denen phion bislang nicht tätig ist. Barracuda beabsichtigt ferner, Produktressourcen zu verflechten, um seinen Kunden integrierte Lösungen anbieten zu können. Barracuda wird untersuchen, wo es Sinn macht, die Marke phion zu erhalten, in ihren eigenen Gebieten wird Barracuda phion Produkte aber voraussichtlich unter der Marke Barracuda Networks vertreiben.

Nach erfolgreichem Abschluss des Angebots möchte Barracuda mögliche neue Geschäftsmöglichkeiten, einschließlich möglicher Verflechtungen von Technologien und betrieblichen Synergien, mit phion ausloten. Barracuda beabsichtigt, weiterhin in die Technologien der phion Gruppe zu investieren und deren Produktführerschaft zu erweitern. Barracuda beabsichtigt ferner, die laufende Geschäftstätigkeit der phion Gruppe in den Gebieten, in denen die phion Gruppe gegenwärtig tätig ist, zu unterstützen.

Barracuda erwartet, die Anzahl der Beschäftigten von phion aufrecht zu erhalten und auszubauen, und zwar im Einklang mit den einzelnen Funktionsbereichen von phion, da Barracuda das Wissen und die Fähigkeiten der Arbeitnehmer von phion als wesentlichen Erfolgsfaktor ansieht. Obwohl phion in den jüngsten Geschäftsjahren keine Gewinne ausweisen konnte, wird sich Barracuda dafür einsetzen, das erforderliche Investitionsniveau zu halten, und erwartet in der Zukunft Erträge aufgrund von Synergien des Vertriebsnetzes.

### **5.2.2. Geplante Umstrukturierungsmaßnahmen**

Gemäß Punkt 4.2 der Angebotsunterlage erwartet Barracuda nach erfolgreichem Abschluss des Angebots keine Änderung der gesellschaftsrechtlichen Struktur von phion und/oder der phion Gruppe. Barracuda beabsichtigt, die Erreichung des Geschäftsplans von phion durch dessen Management zu unterstützen und zugleich phion Produkte gemäß dem OEM Agreement zu vertreiben. Damit bestehen auch im Hinblick auf die Wahrung der Interessen von Gläubigern der Gesellschaft keine Bedenken.

Die Bieterin beabsichtigt, sobald wie möglich nach erfolgreichem Abschluss des Angebots eine außerordentliche Hauptversammlung der Zielgesellschaft einzuberufen, um neue Aufsichtsratsmitglieder zu wählen (und gegenwärtig im Amt befindliche Aufsichtsratsmitglieder zu ersetzen). Barracuda beabsichtigt, der Hauptversammlung der Zielgesellschaft vorzuschlagen, zumindest die Mehrheit der Aufsichtsratsmitglieder (wenn nicht alle) zu ersetzen.

### **5.2.3. Auswirkungen auf die Beschäftigungssituation und Standortfragen**

Gemäß Punkt 4.3 der Angebotsunterlage erwartet Barracuda keine geplanten Kündigungen von Arbeitnehmern von phion im Zug des Erwerbs einer kontrollierenden Beteiligung an phion gemäß dem Angebot. Überdies rechnet Barracuda nicht damit, wesentliche Änderungen in Bezug auf bestehende Sozialleistungen für Arbeitnehmer vorzunehmen, im Lauf der Zeit könnten diese aber an die Standards innerhalb der Barracuda Gruppe angepasst werden.

Barracuda erwartet nach erfolgreichem Abschluss des Angebots keine wesentlichen Änderungen für Tochtergesellschaften oder Zweigniederlassungen der phion Gruppe, wird aber nach Möglichkeiten zur Effizienzsteigerung in der Gruppe der verbundenen Einheiten suchen.

Der Vorstand stellt dazu fest, dass es derzeit keine mit Personal ausgestatteten Niederlassungen von phion in Ländern gibt, in denen Barracuda bereits stärker vertreten ist. Eventuelle Zusammenlegungen von Tochtergesellschaften haben daher voraussichtlich keine unmittelbaren Auswirkungen auf die Beschäftigungssituation. Eventuelle zukünftige Personalanstellungen werden voraussichtlich in der Weise durchgeführt, dass es möglichst wenig Parallelitäten gibt.

## **5.3. Zusammenfassende Beurteilung**

Unter Berücksichtigung der oben genannten Erwägungen ist der Vorstand der Ansicht, dass das Angebot den Interessen der Aktionäre, der Arbeitnehmer, der Gläubiger sowie dem öffentlichen Interesse Rechnung trägt.

## **6. Interessenlage der Vorstandsmitglieder der phion AG**

### **6.1. Organverflechtungen**

Zwischen der Bieterin und der mit der Bieterin gemeinsam vorgehenden Rechtsträger einerseits und den Vorstandsmitgliedern von phion andererseits bestehen keine wechselseitigen Organverflechtungen.

Der Vorstand erklärt, dass den Mitgliedern des Vorstands von der Bieterin für den Fall der erfolgreichen Durchführung des Angebots keine vermögenswerten Vorteile angeboten oder gewährt

wurden. Dem Vorstand wurden auch für den Fall des Scheiterns des Übernahmeangebots von keiner Seite vermögenswerte Vorteile angeboten oder gewährt.

Nach erfolgreichem Abschluss des Angebots werden die Anstellungsverträge zwischen phion AG und (i) Herrn Dr. Wieland Alge, Vorstandsmitglied der Zielgesellschaft, (ii) Herrn Dr. Klaus Maximilian Gheri, Chief Technology Officer der Zielgesellschaft, und (iii) Herrn Dr. Peter Marte, Chief Software Architect der Zielgesellschaft, durch neue Anstellungsverträge ersetzt. Die entsprechenden neuen Anstellungsverträge werden zu fremdüblichen Bestimmungen und Bedingungen abgeschlossen werden. Den Herren Dr. Wieland Alge, Dr. Klaus Maximilian Gheri und Dr. Peter Marte wird in diesen neuen Anstellungsverträgen für einen Zeitraum von drei Jahren nach erfolgreichem Abschluss des Angebots ein fremdüblicher jährlicher Bonus angeboten werden, wenn und solange sie nach erfolgreichem Abschluss des Angebots weiterhin für phion tätig sein sollten (sogenannter Retention Bonus). Der Retention Bonus soll sicher stellen, dass die Herren Alge, Gheri und Marte, als wesentliches technisches Schlüsselpersonal, der Gesellschaft auch nach erfolgreicher Übernahme durch die Bieterin langfristig zur Verfügung stehen. Ferner wird den genannten Personen ein fremdüblicher einmaliger Bonus im ersten Jahr nach Abschluss der entsprechenden neuen Anstellungsverträge angeboten werden, falls sie innerhalb bestimmter Fristen individuell vereinbarte – durchaus ambitionierte – Zielvorgaben auf individueller Ebene und auf Ebene von phion erreichen sollten (die "Bonuszahlung"). Die allenfalls einmalig zu gewährende Bonuszahlung wird gegenwärtig bestehende längerfristige Bonuszusagen und Bonusvereinbarungen zwischen phion und den Herren Dr. Wieland Alge, Dr. Klaus Maximilian Gheri und Dr. Peter Marte ersetzen und soll ausschließlich einen Anreiz für die rasche Integration von phion in die Barracuda Gruppe sowie das weitere Wachstum von phion bieten.

## 6.2. Offenlegung der aktuellen Bestände an Beteiligungspapieren und Optionen der Zielgesellschaft

Im Sinne einer umfassenden Information der Aktionäre (§ 3 Z 2, § 4 Z 3 ÜbG) werden die von den Mitgliedern des Vorstands der phion gehaltenen Aktien offengelegt:

| Name                 | Funktion                    | Bestand      | Stichtag   |
|----------------------|-----------------------------|--------------|------------|
| Dr. Wieland Alge     | CEO, Mitglied des Vorstands | 47.936 Stück | 30.07.2009 |
| Mag. Günter Klausner | CFO, Mitglied des Vorstands | 1.000 Stück  | 30.07.2009 |

Im Jahr 2007 wurde im Zuge des IPOs von phion ein Aktien-Optionsprogramm für Mitglieder des Vorstands und für Führungskräfte (das „Aktien-Optionsprogramm“) eingerichtet. Zum Ende des Geschäftsjahres 2007/08 entfielen die Optionen der Vorstände aufgrund von Nichterreichung der Optionsziele.

Aufgrund des im Aktien-Optionsprogramm enthaltenen Ausübungszeitpunkts und des derzeitigen Aktienkurses ist gemäß den Bestimmungen des Aktien-Optionsprogramms eine Ausübung der Optionen nicht möglich.

Es bestehen keine Vereinbarungen mit der Bieterin über Kündigung oder Anpassung des Aktien-Optionsprogramms im Falle einer erfolgreichen Übernahme.

Herr Mag. Günter Klausner, CFO, beabsichtigt, die von ihm derzeit gehaltenen 1.000 Stück Aktien der phion im Rahmen des Angebots zu verkaufen.

### **6.3. Interessenslage des Vorstands**

Das Vorstandsmitglied, Herr Dr. Wieland Alge, verkauft 47.936 Aktien der phion gemäß dem Aktienkaufvertrag. Der Aktienkaufvertrag steht im Wesentlichen unter der Bedingung der erfolgreichen Durchführung des gegenständlichen Angebots. Herr Dr. Wieland Alge hat somit ein persönliches Interesse an der erfolgreichen Durchführung des Angebots. Die Beschlussfassung im Vorstand über die gegenständliche Äußerung erfolgte daher unter Stimmenthaltung von Dr. Wieland Alge.

### **7. Märkte, auf denen die Aktien zum Handel zugelassen sind**

Die Aktien von phion sind unter der ISIN AT0000PHION3 an der Wiener Börse zum geregelten Freiverkehr zugelassen und werden im Marktsegment mid market gehandelt.

### **8. Sonstige Angaben**

#### **8.1. Berater**

monlaw Leuthner Rechtsanwalts GmbH, Canovagasse 7, A-1010 Wien, eingetragen zu FN 307308z im Firmenbuch des Handelsgerichtes Wien, sind Rechtsberater der phion AG im gegenständlichen Übernahmeverfahren.

#### **8.2. Sachverständiger gemäß § 13 ÜbG**

phion hat KPMG Austria GmbH Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft mit dem Sitz in Innsbruck und der Geschäftsanschrift Adamgasse 23, 6020 Innsbruck, eingetragen zu FN 269725 f im Firmenbuch des Landesgerichts Linz, gemäß § 13 ÜbG zu ihrer Beratung während des gesamten Verfahrens und zur Prüfung der Äußerungen ihrer Verwaltungsorgane als unabhängigen Sachverständigen bestellt.

#### **8.3. Weitere Auskünfte**

Für Auskünfte zur vorliegenden Äußerung des Vorstands von phion steht Herr Mag. Günter Klausner, Tel.-Nr. +43 508 100, [g.klausner@phion.com](mailto:g.klausner@phion.com), während der allgemeinen Geschäftszeiten zur Verfügung. Weitere Informationen finden sich auf der Homepage von phion: <http://www.phion.com/>.

#### **8.4. Äußerung des Aufsichtsrats**

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats der phion AG hat den Vorstand informiert, dass der Aufsichtsrat beschlossen hat, eine Äußerung abzugeben, in der sich der Aufsichtsrat der Äußerung des Vorstands zum Angebot anschließt.

#### **8.5. Definitionen**

Soweit in dieser Äußerung nicht gesondert definiert gelten die Definitionen des Angebots.

## 9. Zusammenfassung und Empfehlung

Zusammenfassend wird festgehalten, dass der Angebotspreis den gesetzlichen Vorgaben nach Maßgabe von § 26 Abs 1 ÜbG entspricht und den Interessen der Aktionäre, der Arbeitnehmer, der Gläubiger sowie dem öffentlichen Interesse in fairer Weise Rechnung trägt.

Der gebotene Preis von EUR 12,- je Aktie liegt zwar unter dem Eigenkapitalwert je Aktie der phion zum 31.03.2009. Ein Vergleich des Börsenkurses der Aktie vor Veröffentlichung des Übernahmeangebots sowie das vom Vorstand der phion angewandte Wertermittlungsverfahren sowie das Ergebnis Q1/2009 zeigt aber, dass der Angebotspreis der Bieterin dennoch als attraktiv zu qualifizieren ist. So liegt der Angebotspreis ca. 83,21% über dem gewichteten durchschnittlichen Börsenkurs der letzten sechs Monate vor Bekanntgabe der Angebotsabsicht. Im Vergleich zu den Übernahmen börsennotierter Unternehmen an der Wiener Böse seit Mai 1999 wäre dies prozentuell betrachtet eine vergleichsweise sehr hohe Prämie bezogen auf die gewichteten durchschnittlichen Börsenkurse der letzten sechs Monate vor Bekanntgabe der jeweiligen Angebotsabsicht.

Die voraussichtliche Akzeptanz des Angebots ist für den Vorstand zum derzeitigen Zeitpunkt nicht einzuschätzen. Der Vorstand schließt auch nicht aus, dass institutionelle Investoren einen höheren Angebotspreis erwarten.

Der Vorstand der phion empfiehlt den Aktionären daher die Annahme des Angebots.

Innsbruck, 01.09.2009

Der Vorstand



Mag. Günter Klausner